Initiation

SK리츠 (395400)

외형은 쑥쑥, 배당은 쏙쏙

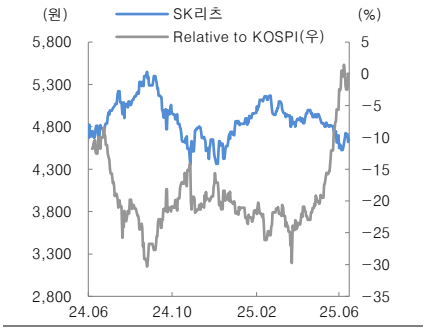
이혜진

hyejin1.lee@dashin.com

투자의견	**BUY** 매수, 신규
6개월 목표주가	**6,300** 신규
현재주가 (25.07.01)	**4,650** 리츠

KOSPI	3,089.65
시가총액	12,842.78억원
시가총액비중	0.052%
자본금(보통주)	1,380.94억원
52주 최고/최저	5,560원 / 4,315원
120일 평균거래대금	14.34억원
외국인지분율	7.62%
주요주주	SK㈜ 31.7% 코람코자산운용 5.34%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.5	-6.1	5.1	-1.3
상대수익률	-15.8	-22.4	-21.3	-12.5



- 투자의견 BUY, 목표주가 6,300원으로 커버리지 개시
- 대기업 스폰서를 기반으로 한 임대차 안정성 및 자금 조달 경쟁력 확보
- Capital Recycling, 자산 파이프라인 활용한 초대형 리츠로의 도약 및 배당 강화

투자의견 BUY, 목표주가 6,300원으로 커버리지 개시

SK리츠 투자의견 BUY, 목표주가 6,300원(상승여력 +35.5%)으로 커버리지 개시. 목표주가는 2025년~2027년 예상 DPS를 반영한 배당할인모형(DDM) 방식으로 산출했으며, 2025년 예상 연간 배당수익률은 5.8%

투자포인트

투자포인트 ① 대기업 스폰서 기반의 임대차 안정성 및 자금 조달 경쟁력 확보

SK(주), SK하이닉스, SK에너지 등 그룹 계열사와의 장기/책임 임대차 계약을 통한 안정적인 임대수익 창출. CPI 연동 임대료 구조로 인플레이션 헷지. 국내 리츠 중 가장 높은 신용등급(AA-) 보유하고 있어, 피어 대비 자금 조달 경쟁력 확보. 저금리 회사채 발행을 통한 이자비용 절감 및 배당 여력 확대 지속

투자포인트 ② 주유소 자산의 전략적 활용: Capital Recycling과 Value Up

주유소 자산의 Capital Recycling을 통해 특별배당 지급 및 포트폴리오 리밸런싱 진행. 1Q25 기존 가이던스 대비 상향된 70원의 DPS 지급. 매각 원본은 신규 자산 편입에 재투자. 나아가 복합자산 개발 등을 통한 자산가치 제고

투자포인트 ③ 그룹 파이프라인 활용 초대형 리츠로의 도약 및 배당 기반 강화

국내 리츠 중 시가총액 및 자산 규모 모두 최대 수준. 그룹 자산 파이프라인 보유하고 있으며, 프라임 오피스 및 수익성 높은 자산 편입을 통한 외형 성장과 안정적인 배당 기반 강화 및 확대 추진. AUM 10조 원 이상 확대 목표

리츠 개요

SK서린빌딩 및 전국 주유소를 기초자산으로 하여 2021년 9월 상장한 SK그룹의 스폰서 리츠. 스폰서가 주요 테넌트, 대주주, 파이프라인 역할 담당. 현재 오피스 4개, 주유소 111개 및 수처리센터 5개 동을 보유하고 있으며, AUM은 4.9조 원(감평가 기준). 국내 상장 리츠 최초로 분기 배당 지급. 배당결산월은 3, 6, 9, 12월

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업수익	146	209	215	220	224
영업이익	100	140	146	151	155
EBITDA	127	188	195	199	204
당기순이익	26	13	15	35	50
배당가능이익	51	56	59	79	94
주당 FFO	165	203	204	258	309
P/FFO	24.14	21.85	22.79	18.00	15.07
P/NAV	0.64	0.69	0.78	0.79	0.79
DPS	314	264	268	270	309
배당수익률	7.89	5.97	5.76	5.80	6.64

자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

Ⅰ. SK리츠 밸류에이션

투자의견 BUY, 목표주가 6,300 원으로 커버리지 개시

투자의견 BUY
목표주가 6,300원

SK리츠 투자의견 BUY, 목표주가 6,300원으로 커버리지를 개시한다. 현재 주가에서 상승 여력은 +35.5%이며, 2025년 예상 배당수익률은 5.8%이다.

목표주가는 2025년~2027년 예상 DPS를 반영한 배당할인모형(DDM) 방식으로 산출했다. 자기자본비용(COE)은 6.3%로 가정했으며, 무위험 수익률은 국고채 10년물, 영구 성장률은 1.5%를 가정했다.

표1. SK 리츠 Valuation : 배당할인모형(DDM)

구 분	2024A	2025E	2026E	2027E
주당 배당가능이익 (원)	208	204	258	309
주당 배당가능이익 현재가치 (원)		198	236	265
주당 배당가능이익 현재가치 합계 (원)		698		
영구이익의 현재가치 (원)				5,489
주당 배당금 (원)	264	268	270	309
주당 배당금 현재가치 (원)		260	246	265
주당 배당금 현재가치 합계 (원)		771		
자기자본비용(CoE) (%)		6.3		
무위험수익률 (%)		2.7		
Risk Premium (%)		8.1		
Beta (β)		0.45		
영구성장률 (%)		1.5		
적정주가 (원)		6,300		
현재주가 (원)		4,650		
Upside (%)		35.5%		

자료: 대신증권 Research Center

II. SK리츠 투자 포인트

(1) 대기업 스폰서를 기반으로 한 임대차 안정성 및 자금 조달 경쟁력 확보

대기업 스폰서 리츠

SK리츠는 대기업 스폰서 리츠로, SK그룹이 스폰서 역할을 하고 있으며, 동시에 주요 테넌트, 대주주, 파이프라인 역할을 담당하고 있다. SK㈜가 리츠의 지분 31.7%를 보유하고 있으며, 기초 자산은 스폰서를 기반으로 한 안정적인 임대차 계약 구조를 가지고 있다.

대기업 스폰서 리츠의 특징 및 장점은 신용도 높은 스폰서가 리츠 보유 자산에 직접 임차하고 있어 리츠의 실적 안정성에 기여한다는 점이다. 또한 스폰서가 리츠를 운용함과 동시에 지분을 보유함으로써, 운용 성과에 대한 책임과 이익을 주주들과 함께 공유하는 구조 역시 신뢰도를 높이는 요소 중 하나다.

SK그룹 계열사의 책임 임차

현재 SK리츠는 CBD 소재 SK서린빌딩, SK-C타워, 종로타워, BBD 소재 SK-U타워를 포함해 전국 주유소 110여 개, SK하이닉스 이천 수처리센터 5개 동 등 총 AUM 4.9조 원 규모의 자산을 보유하고 있다.

이 중 SK서린빌딩, SK-U타워, 주유소, 수처리센터 등 대부분의 자산은 SK㈜, SK하이닉스, SK에너지 등 그룹 계열사가 100% 책임 임차하고 있으며, 트리플넷 구조로 관리비, 보험료, 제세공과금 등 모든 부대비용도 임차인이 부담한다. 이에 따라 공실 발생 리스크와 비용 변동성은 제한적이며, CPI 연동 임대료 구조를 통해 인플레이션 헷지도 가능하다.

종로타워는 그룹 외부에서 매입한 자산으로, SK그린캠퍼스(SK온, SK에너지, SK E&S, SK지오센트릭, SK에코플랜트, SK임업)가 약 62%를 임차하고 있어 안정적인 임대 기반을 갖추고 있다. SKC 사옥으로 사용되는 SK-C타워 역시 SKC, SK C&C, 티맵모빌리티 등 계열사가 100% 장기 임차하고 있으며, 연 3%의 임대료 인상 조건을 갖추고 있다.

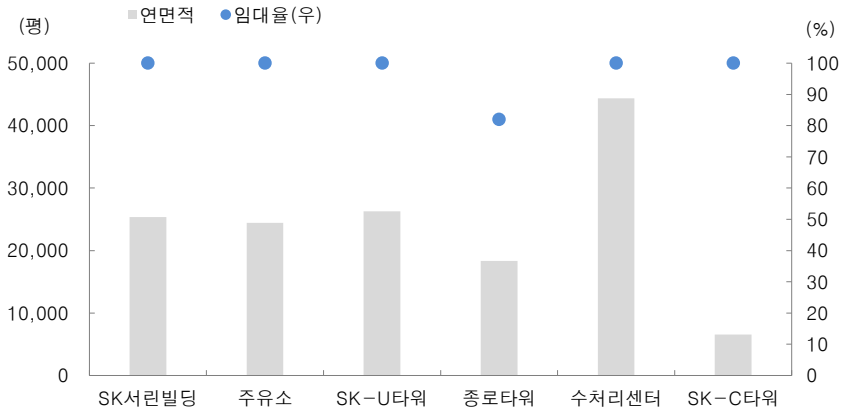
평균 임대율 99%
WALE 5.1년 (10.9년)

2025년 1분기 기준 전체 자산의 평균 임대율은 99%이며, 일부 공실은 종로타워에서 발생했다. 전체 자산 중 SK그룹의 임대면적 비중은 96%, WALE은 현재 5.1년이나, SK서린빌딩, 주유소, SK-U타워 및 수처리센터에 설정된 연장 옵션 적용 시 10.9년으로 증가한다. 또한 총 임대면적의 90%는 2030년 이후 만기가 도래하기 때문에, 현금 흐름의 가시성과 안정성이 높다고 판단한다.

CPI 연동 임대료 상승

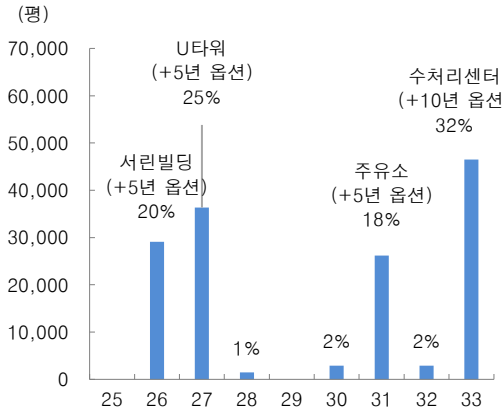
임대료 구조도 대부분 CPI에 연동되어 인플레이션에 대한 대응력을 갖추고 있다. SK서린빌딩은 매년 서울 CPI, SK-U타워 및 수처리센터는 경기 CPI, 주유소는 전국 CPI와 연동된다. 특히 주유소 자산은 매입 후 5년 간은 고정 임대료가 적용되고, 2026년부터는 전국 CPI에 연동돼 인상될 예정으로, 추가 임대수익 확대가 기대된다.

그림 1. SK 리츠 보유 자산별 임대 현황



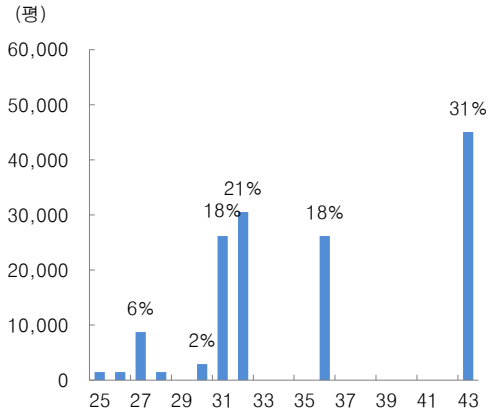
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 2. 임대차 만기 분포



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 3. 임대차 연장 옵션 적용 시 임대차 만기 분포



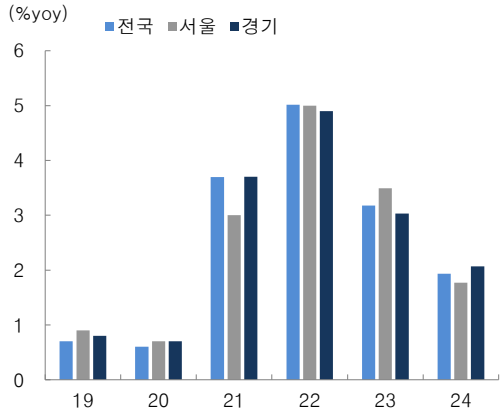
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 4. SK 리츠 보유 자산별 임대차 계약 구조

구 분	SK서린빌딩	SK-U타워	종로타워	SK-C타워	SK에너지 주유소 111개	SK하이닉스 동탄 수처리센터 5개 동
책임/장기 임차인	SK㈜	SK하이닉스	SK그랜캠퍼스(62%) 외	SKC(59%), SK C&C(21%), T앨모빌리티(20%)	SK에너지	SK하이닉스
임대차 만기	2026년 6월(+5년)	2027년 6월(+5년)	WALE 2.1년	2032년 3월	2031년 6월(+5년)	2033년 9월(+10년)
임대료 상승	서울 CPI 연동 (Min 1.5%)	경기 CPI 연동 (Min 1.5%, Max 5.0%)	전년 대비 평균 +3%	연 3%	전국 CPI 연동 (최초 5년 고정 후 매 1년)	경기 CPI 연동 (Min 2.0%, Max 5.0%)
임대율	100%	100%	82%	100%	100%	100%
24년 연임대료	435억 원	226억 원	245억 원	25년 132억 원 예상	314억 원	743억 원
24년 임대료율 (연임대료/매입가액)	4.34%	4.46%	3.89%	6.65% 예상	4.00%	6.63%
최초 임대료율	3.91%	4.10%	3.12%	-	4.20%	6.40%
기타	마스터리스, 트리플넷, 임차인 우선매수협상권 보유	마스터리스, 트리플넷, 임차인 우선매수협상권 보유	-	-	마스터리스, 트리플넷, 임차인 우선매수협상권 보유	마스터리스, 트리플넷, 임차인 우선매수협상권 보유

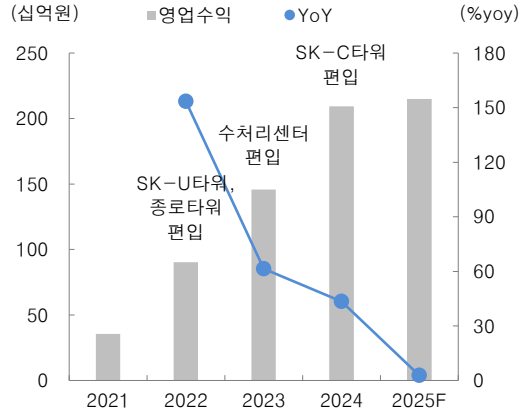
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 5. 전국, 서울 및 경기 지역 CPI 상승률



자료: KOSIS, 대신증권 Research Center

그림 6. SK 리츠 영업수익 추이



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

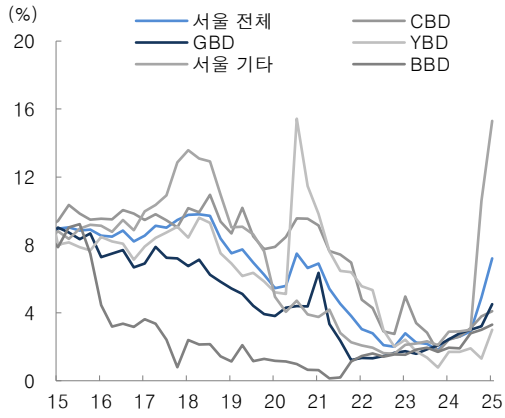
서울 오피스 시장

한편, 서울 오피스 시장은 지난 몇 년간 초저 공실률, 큰 폭의 임대료 상승률 등 유례없는 호황기를 거쳤으나, 최근 변화의 흐름이 감지되고 있다. 오피스 신규 공급 증가와 기업들의 권역 이동, 임차면적 축소 등으로 공실률은 점차 상승하고 있고, 임대료 상승률도 둔화되고 있다.

특히 SK리츠의 자산 비중이 큰 CBD 권역은 상대적으로 노후화된 건물이 많고, 재개발/재건축 및 신축이 활발히 진행되고 있어, 대규모 공급에 따른 공실 확대 가능성이 우려된다. 현재 을지로 세운지구를 비롯한 다수의 구역에 신축 오피스 공급이 예정되어 있으며, 동시에 오피스 매물도 시장에 다수 누적되고 있는 상황이다.

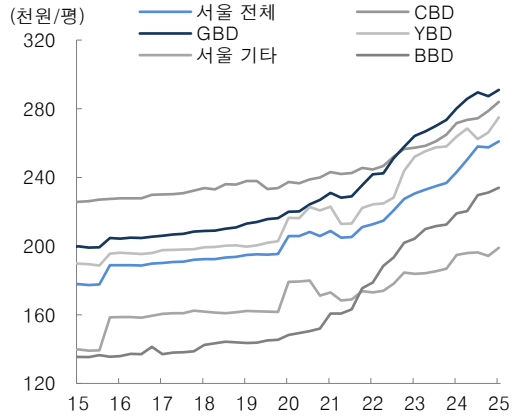
이러한 시장 환경 속에서, 신용도 높은 스폰서 그룹을 장기 책임임차인으로 확보함으로써 외부 환경에도 흔들리지 않는 견조한 수익 기반을 유지할 수 있다는 점에서 SK리츠를 긍정적으로 평가한다.

그림 7. 서울 오피스 권역별 공실률 추이



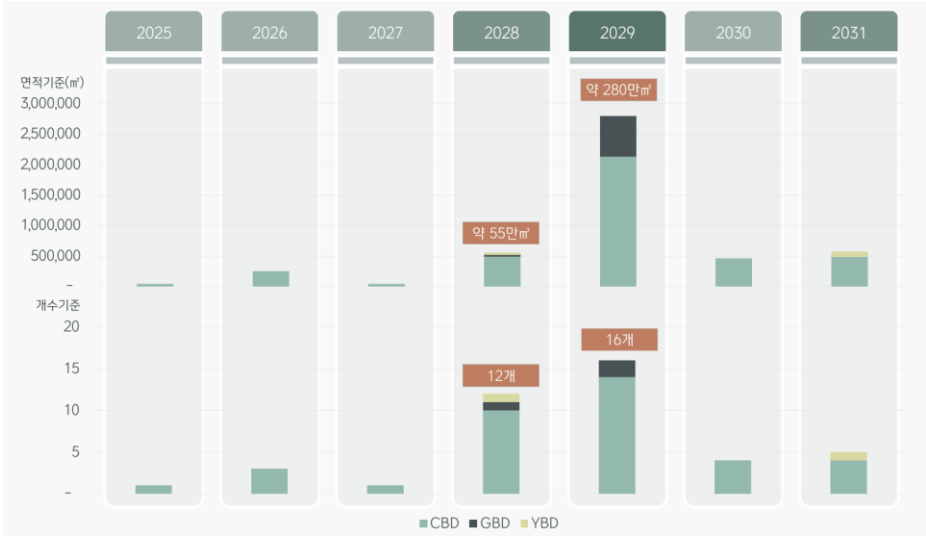
자료: 알스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 8. 서울 오피스 권역별 임대료 상승률 추이



자료: 알스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 9. **서울 오피스 연도별 예상 공급 면적 및 개수**



자료: CBRE

높은 신용등급으로 자금 조달 경쟁력 확보

SK리츠는 국내 상장 리츠 중 가장 높은 수준인 AA-의 기업신용등급을 보유하고 있다. 이는 신용도 높은 스폰서를 기반으로 한 안정적인 임대차 구조와 자산 편입을 통한 지속적인 AUM 확대 등이 종합적으로 어우러진 결과다. 높은 신용등급을 바탕으로 SK리츠는 차입 구조를 적극적으로 다변화하고 있다. 2024년에는 신용등급을 기반으로 5,000억 원 규모의 회사채를 성공적으로 발행하며 이자비용 절감 효과를 거뒀다.

2%대의 회사채 발행

2025년에도 회사채 발행을 통한 자금 조달 전략은 이어지고 있다. 2월에는 2,700억 원 규모의 회사채를 각각 3.318%, 3.372%의 금리에 조달했으며, 특히 5월에는 총 2,100억 원 규모의 회사채를 발행, 2년물(1,200억원) 금리 2.993%, 3년물(900억원) 금리 3.063%로, 2%대 금리 조달이라는 의미있는 성과를 기록했다. 이는 스폰서 및 초대형 리츠로서의 자금 조달 경쟁력을 다시 한 번 입증한 사례다.

현재 SK리츠의 차입금 만기는 2028년까지 분산되어 있으며, 가중평균 금리는 3.8% 수준이다. 금리 인하 기조에 따라 향후 금리 추가 하락 및 이자비용 절감을 통한 배당 여력 확대가 기대된다.

2025년 하반기에는 종로타워 담보대출 2,448억 원을 포함해 약 4,700억 원의 차입금 만기가 도래한다. 지난 달 SK-U타워 담보대출에 대한 리파이낸싱이 완료되었으며, 금리는 기존 4.44%(고정) / CD+1.15%(변동)에서 CD+0.8%(변동) 수준으로 낮아졌다.

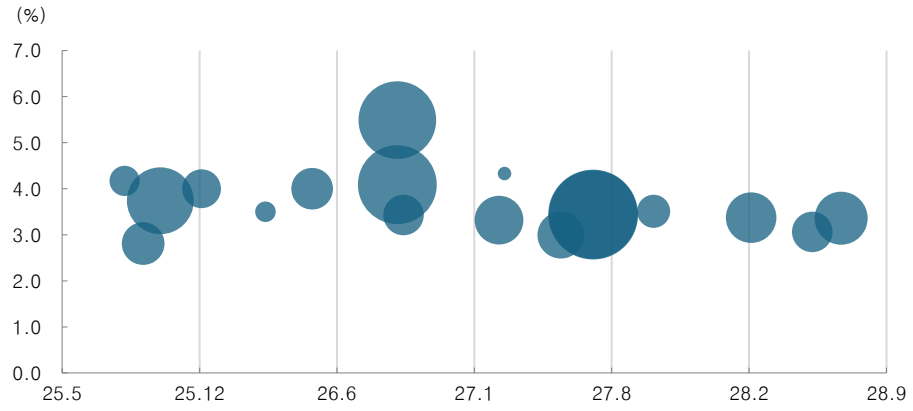
자산 재평가 손익의 배당가능이익 제외

조달금리 하락과 더불어, 세법 개정에 따라 리츠의 자산 재평가 손익이 배당가능이익 산정에서 제외되는 개정안이 시행된다. 이에 따라 자산 가치의 회계상 반영이 가능해지면서, 재무구조 개선 효과가 기대된다.

최초 장부가 대비 약 12% 상승한 SK리츠의 보유 자산 가치를 재무제표에 반영할 경우, LTV는 현재 65.7%에서 59.1%로 약 10% 하락하며, 부채비율 역시 230%에서 166%로 약 28% 하락한다.

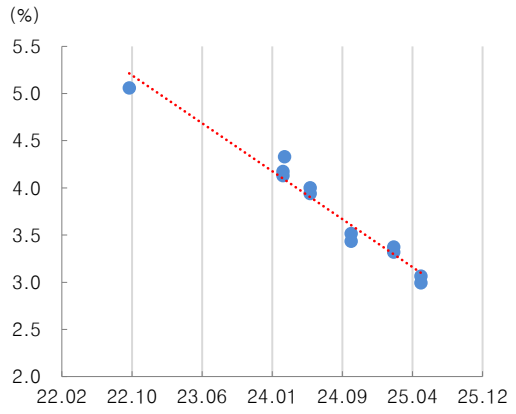
재무구조 개선은 향후 신용등급 상향 가능성과 함께 추가 차입 여력 확대로도 이어질 수 있어, SK리츠의 성장성과 배당 안정성 모두에 긍정적으로 작용할 것으로 판단한다.

그림 10. SK 리츠 차입금 현황



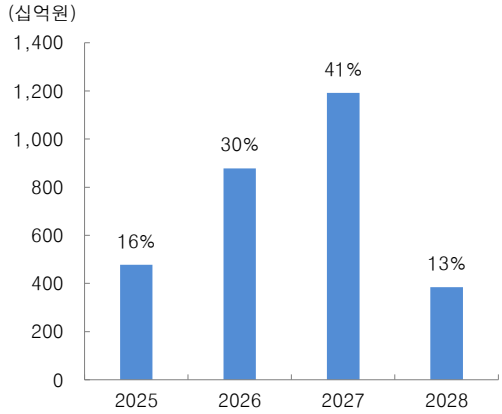
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 11. SK 리츠 회사채 조달 금리 내역



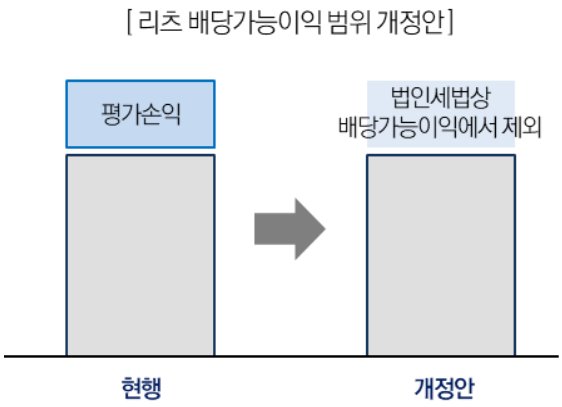
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 12. SK 리츠 차입금 만기 분포



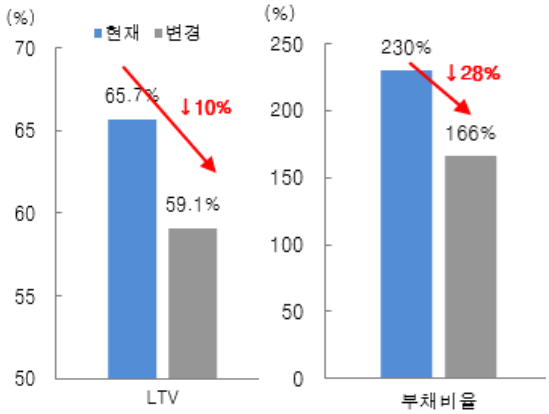
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 13. 세법 개정안 개요



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 14. 자산 재평가에 따른 재무구조 개선



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

(2) 주유소 자산의 전략적 활용: Capital Recycling과 Value Up

4.9조 원 규모의 오피스, 주유소, 인프라 자산 보유

SK리츠는 4개의 오피스 자산, 111개의 주유소 자산, 5개 동의 수처리센터 자산을 보유하고 있다. 2024년 12월 말 감평가 기준 AUM은 4.9조 원으로, 총 매입 금액(4.2조 원) 대비 +16.5% 증가했다. 자산 유형별 비중은 오피스 57.6%, 수처리센터 23.8%, 주유소 18.5%로, 다변화된 포트폴리오를 가지고 있다.

일반적으로 스폰서 리츠는 많은 경우 보유 자산이 그룹 계열사의 사옥이거나 해당 자산에 장기 임차하고 있다. 이에 따라 안정성은 높지만, 자산 매각 가능성이 낮아 특별배당을 기대하기는 어렵다는 특징이 있다. 반면 SK리츠는 안정적인 프라임 오피스 자산에 더해, 수익성이 높고 Capital Recycling이 가능한 자산을 함께 보유하고 있다는 점에서 차별화된다.

SK리츠는 상장 당시 SK서린빌딩과 함께 116개의 주유소를 포트폴리오에 담았고, 현재는 일부 매각을 거쳐 111개의 주유소를 보유하고 있다. 이 중 약 49%가 서울 및 수도권의 주요 교통 요지에 위치해 있어 입지 경쟁력이 높으며, 해당 자산들의 감평가는 2021년 7월 매입가 대비 +24.3% 상승했다(2024년 말 기준). 모든 주유소 자산에는 SK에너지가 트리플넷 구조로 100% 마스터리스 하고 있어 안정적인 현금흐름을 창출하고 있다.

Capital Recycling을 통한 특별배당 지급 및 재투자

SK리츠는 이러한 주유소 자산을 배당 재원 확보 및 포트폴리오 리밸런싱의 핵심 수단으로 적극 활용하고 있다. 2023년 9월에는 주유소 2개소를 매각해 129억 원의 매각 차익을 실현했고, 이를 전액 특별배당으로 환원했다. 23년 3분기 및 4분기 DPS는 기존 가이던스 66원 대비 +25원 상향된 91원으로 지급되었다.

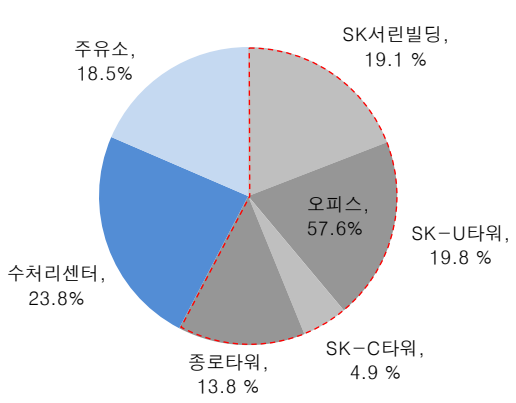
2024년에도 주주 환원 및 포트폴리오 재편을 위해 총 31개소의 매각을 추진 중이며, 이 중 9건은 매매 계약을 완료했다. 연내 3개소 매각이 완료되어 약 13억 원의 매각 차익이 발생했고, 이에 따라 2025년 1분기, 기존 가이던스(66원) 대비 상향된 70원의 주당 배당금이 지급되었다. 나머지 6개소는 현재 토양오염 정화 작업을 진행 중이며, 매각 원본은 신규 자산 편입에 재투자 할 계획이다.

주유소 자산 밸류애드

나아가 주유소 자산은 개발 잠재력 또한 크다. 단순한 매각 외에도 용도 변경을 통한 재개발이나, 타 섹터 자산으로의 컨버전 및 임대공간 창출 등이 가능하다.

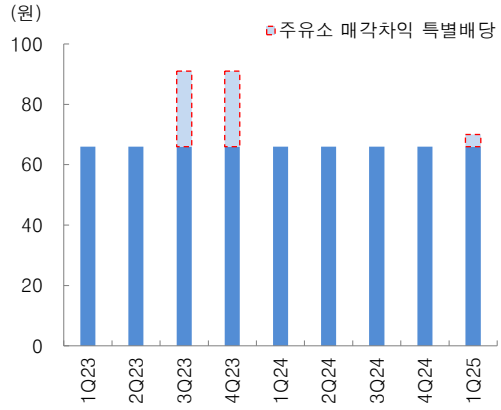
SK리츠는 지난 2023년 6월 SK에너지와 함께 주유소를 친환경 모빌리티 복합스테이션으로 전환하는 공동개발 합의서를 체결했으며, 그 사례로 시흥시 시화산업 주유소에 친환경 에너지 발전 및 도심 물류센터를 접목한 미래형 복합 자산 개발을 추진 중이다. 이 외에도 플래그십 DT 매장, 친환경 모빌리티 자산 개발 등 입지 특성에 맞춘 다양한 복합화 모델을 검토하고 있으며, 이를 통해 보유 주유소 자산의 활용도 및 자산가치 제고를 본격화하고 있다.

그림 15. SK 리츠 보유 자산 유형별 비중



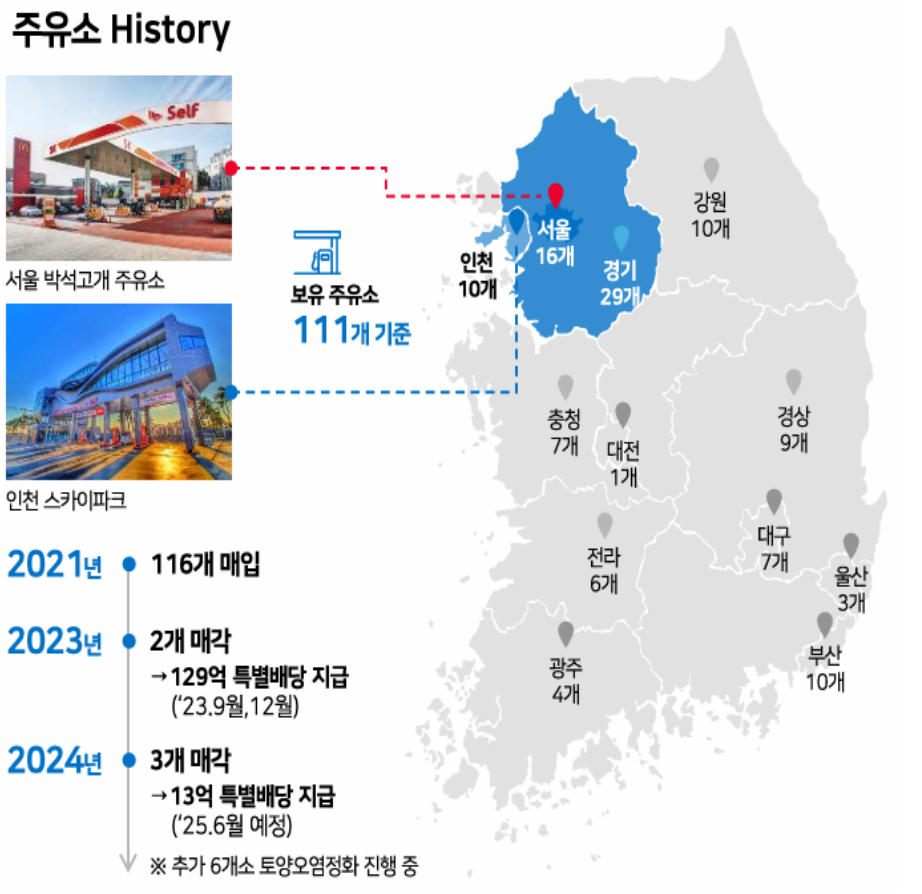
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 16. 주유소 자산 매각에 따른 특별배당 지급



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 17. SK 리츠 주유소 자산 보유 현황



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 18. SK 리츠 주유소 자산 Value-up 추진

자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

(3) 그룹 파이프라인 활용한 초대형 리츠로의 도약 및 배당 기반 강화

시가총액 및 자산규모 최대 수준

SK리츠의 현재 시가총액은 약 1.3조 원, AUM은 2024년 말 기준 4.9조 원(감평가 기준)으로, IPO 당시 1.8조 원 대비 +177.7% 증가하며 외형 성장을 이뤘다. 현재 국내에 상장된 22개의 리츠(자기관리리츠 제외, 7월 10일 상장 예정인 대신밸류리츠 포함) 가운데, 시가총액과 자산 규모 모두 가장 크다.

이러한 리츠의 대형화는 단순한 숫자 이상의 의미를 가진다. 1) 신용등급 상향에 따른 조달금리 하락 및 자금 조달 경쟁력 강화, 2) 포트폴리오 다변화를 통한 리스크 분산과 안정성 제고 외에도, 3) 기관 및 외국인 등 다양한 투자 수요 유입을 견인할 수 있다는 점에서다.

지수 편입으로 패시브 자금 유입

결국 리츠는 상장 주식이기에 일정 수준 이상의 규모와 유동성을 갖춘 종목이 기관/외국인 투자자들에게 선호되며, 지수(Index) 편입을 통한 패시브 자금 유입도 가능하다. 실제로 SK리츠가 2022년 말 글로벌 리츠 지수인 FTSE EPRA Nareit Global Index에 편입된 이후, 외국인 투자자 비중은 IPO 시점 1.3%에서 23년 1분기 5.9%로 크게 증가하며 자금 유입이 뚜렷하게 나타났다.

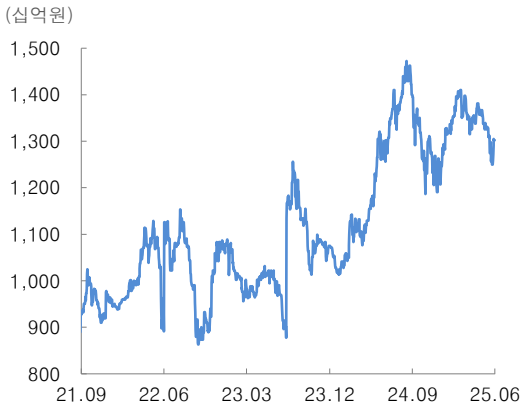
스폰서 딜 파이프라인을 통한 외형 확대

SK리츠는 향후 AUM을 10조 원 이상으로 확대하는 것을 목표로 하고 있다. 또한 그룹 보유 프라임 오피스 외에도 배당 증대와 자산 매각 차익이 기대되는 수익성 높은 자산을 적극 편입함으로써, 외형 성장과 안정적인 배당 기반 강화 및 확대를 지속적으로 추진할 계획이다. 현재 T타워, SK플래닛타워 등 핵심 오피스 자산에 대한 우선매수협상권을 보유하고 있으며, 실제로 2023년과 2024년에 신규 편입한 자산들은 리츠의 수익성과 배당 여력을 끌어올리는데 기여하고 있다.

2023년에 편입한 SK하이닉스 이천캠퍼스 수처리센터는 이천 반도체 공장 가동에 필수적인 인프라 자산으로, SK하이닉스가 트리플넷 구조로 장기 임차하고 있는 고수익 자산이다. Cap Rate는 7.3%에 달하며, 편입 이후 리츠 포트폴리오 가중평균 Cap Rate는 기존 3.92%에서 4.61%로 상승했다.

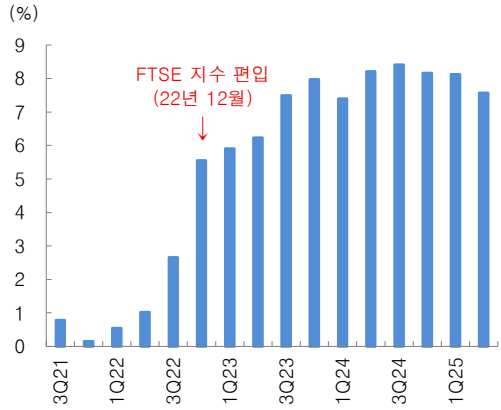
지난 해 신규 편입한 SK-C타워 역시 배당 및 수익성 개선에 기여한다. 매입 Cap Rate는 5.7%로, 리츠 전체 포트폴리오 Cap Rate를 4.91%에서 4.97%로 끌어올렸다. 향후 임대 수익 안정화 시 연간 약 27억 원(주당 9원)의 배당가능이익 증가가 기대된다.

그림 19. SK 리츠 시가총액 추이



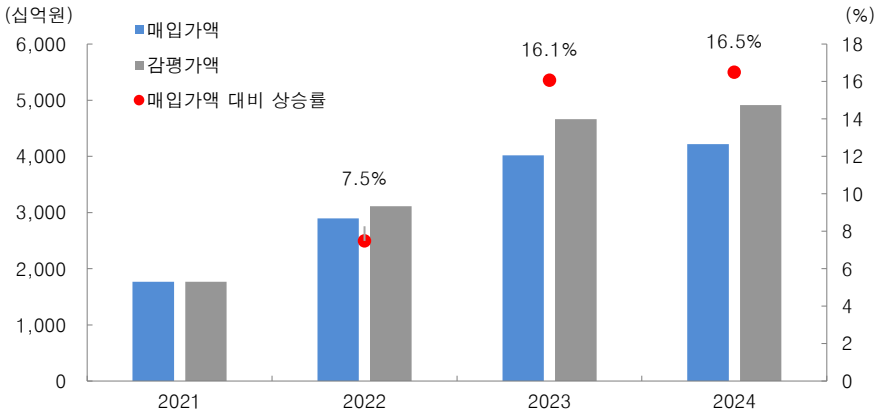
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 20. FTSE 지수 편입 이후 외국인 지분율



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 21. SK 리츠 보유 자산 AUM 추이



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 22. SK 리츠 자산 파이프라인 및 신규 편입 검토 자산

(주1) 판교 SK플래닛 타워 및 을지로 SK T타워는 SK리츠가 우선매수협상권 보유

자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

III. SK리츠 개요 및 보유 자산

SK리츠는 SK서린빌딩과 전국 116개 주유소를 기초자산으로 하여 2021년 9월 상장한 SK그룹의 스폰서 리츠다. 상장 이후 매년 신규 자산을 추가 편입하며 외형을 확장하고 있으며, 현재 AUM은 매입가 기준 4.2조 원, 감평가 기준 4.9조 원으로, IPO 시점(1.8조 원) 대비 약 +177.7% 성장했다.

SK리츠 보유 자산

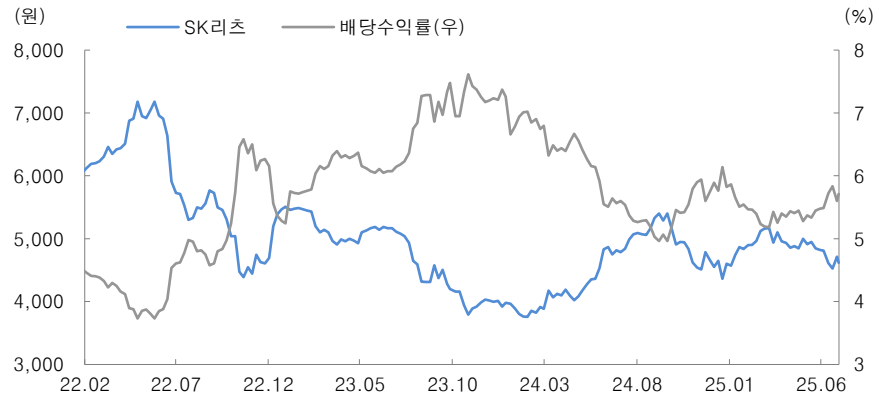
운용자산 포트폴리오는 SK그룹 통합사옥 'SK서린빌딩'을 중심으로, SK에너지 '주유소 111개', SK하이닉스 사옥 'SK-U타워', SK그린캠퍼스 '종로타워', SKC 사옥 'SK-C타워' 및 SK하이닉스 이천캠퍼스 '수처리센터 5개동'으로 구성되어 있다.

이 중 SK서린빌딩, SK-U타워, SK-C타워는 모리츠인 SK리츠가 직접 보유하고 있으며, 나머지 자산은 자리츠 형태로 지분 전체 또는 일부를 보유하고 있다. 자산 유형별 비중은 오피스 57.6%, 수처리센터 23.8%, 주유소 18.5%이며, 평균 WALE은 5.1년이다.

분기 배당 실시

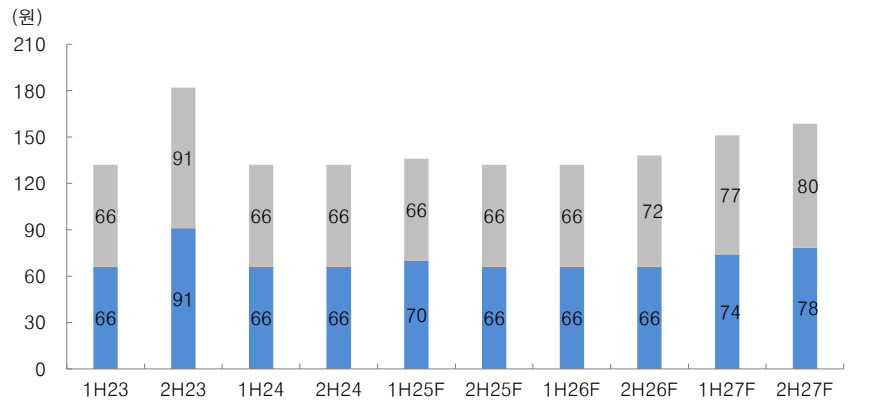
SK리츠는 국내 상장 리츠 최초로 분기 배당을 도입했으며, 배당 결산월은 3월, 6월, 9월, 12월이다. 최근 3개년 평균 배당수익률은 6.0%, 2025년 예상 연간 배당수익률은 5.8% 수준이며, 이에 더해 주유소 자산 매각을 통한 특별배당도 지급하고 있어 배당수익률의 추가 확대도 기대된다.

그림 23. SK 리츠 주가 및 배당수익률 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 24. SK 리츠 DPS 및 예상 DPS 추이



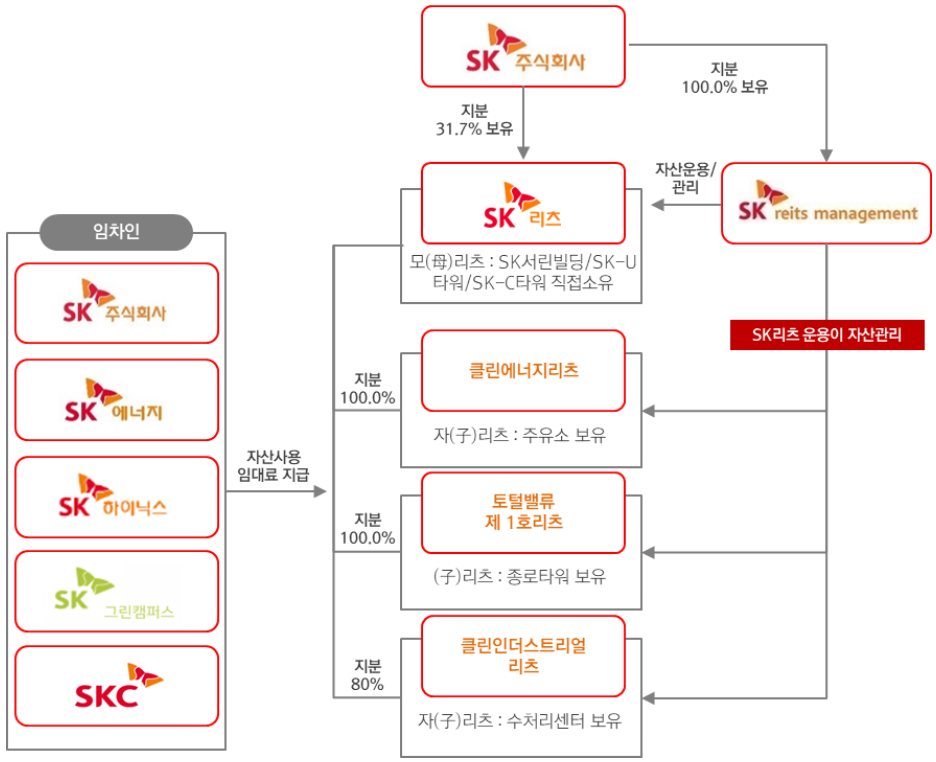
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 25. SK 리츠 보유 자산 현황

구 분	SK서린빌딩	SK-U타워	종로타워	SK-C타워	SK에너지 주유소 111개	SK하이닉스 통합 수처리센터 5개 동
소재지	서울시 종로구 종로 26	성남시 분당구 정자동 25-1	서울시 종로구 종로 51	중구 충무로3가 43	전국 각지(수도권 50% 위치)	경기도 이천시 부발읍 가좌리 1-17 외
취득일	2021년 7월	2022년 6월	2022년 10월	2024년 12월	2021년 7월, 11월	2023년 9월
대지면적/연면적	5,779㎡/83,828㎡	9,968㎡/86,804㎡	5,008㎡/60,601㎡	2,116㎡/21,641㎡	170,942㎡ / 85,369㎡	146,714㎡ (연면적)
준공/리노베이션	1999년 / 2019년	2005년	1999년	2024년 5월 리모델링 (최초 준공 1989년 4월)	-	2016년 이후
매입가액	1조 30억 원	5,072억 원	6,125억 원	1,994억 원	7,664억 원	1조 1,203억 원
감평가액	1조 3,123억 원 (+30.8%)	6,255억 원 (+23.3%)	6,832억 원 (+9.9%)	2,104억 원 (+5.5%)	9,114억 원 (+18.9%)	1조 1,712억 원 (+4.5%)
임차인	SK㈜ (100% 마스터리스)	SK하이닉스 (100% 마스터리스)	SK그린캠퍼스 (62%) 외	SKC(59%), SK C&C(21%), T맵모빌리티(20%)	SK에너지 (100% 마스터리스)	SK하이닉스 (100% 마스터리스)
임대율	100%	100%	82%	100%	100%	100%
임대료 상승	서울 CPI 연동 (Min 1.5%)	경기 CPI 연동 (Min 1.5%, Max 5.0%)	전년 대비 평균 +3%	연 3%	전국 CPI 연동 (최초 5년 고정 후 매 1년)	경기 CPI 연동 (Min 2.0%, Max 5.0%)
임대차 만기	2026년 6월(+5년)	2027년 6월(+5년)	WALE 2.1년	2032년 3월	2031년 6월(+5년)	2033년 9월(+10년)

자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 26. SK 리츠 투자 구조



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

재무제표

손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업수익	146	209	215	220	224
영업비용	45	69	69	69	69
영업이익	100	140	146	151	155
영업이익률(%)	68.9	67.1	68.0	68.6	69.2
EBITDA	127	188	195	199	204
EBITDA Margin(%)	87.0	89.9	90.6	90.7	90.9
영업외수익	17	6	3	3	3
금융수익	2	4	3	3	3
기타수익	15	2	0	0	0
영업외비용	91	133	134	119	108
금융비용	91	133	134	119	108
기타비용	0	0	0	0	0
법인세비용차감전이익	26	13	15	35	50
법인세비용	-	-	-	-	-
당기순이익	26	13	15	35	50
지배지분	25	9	10	30	45
비지배지분	1	5	5	5	5
지배지분 주당이익(원)	121	32	35	99	149
FFO	37	55	59	79	94
배당가능이익	51	56	59	79	94

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	112	101	105	105	105
현금및현금성자산	83	54	70	71	71
단기금융상품	18	25	17	16	17
비유동자산	4,184	4,333	4,285	4,236	4,188
투자부동산	4,176	4,328	4,280	4,231	4,182
자산총계	4,296	4,434	4,390	4,342	4,293
유동부채	1,514	1,162	1,692	1,180	766
유동성장기부채	1,037	398	915	782	323
유동성사채	-	732	749	370	415
비유동부채	1,460	2,007	1,432	1,946	2,358
장기차입금	1,210	1,527	977	978	1,266
사채	23	254	220	733	857
임대보증금	168	174	184	184	184
부채총계	2,974	3,169	3,125	3,126	3,124
지배주주지분	1,240	1,184	1,184	1,134	1,088
자본금	135	136	143	143	143
자본잉여금	1,116	1,113	1,159	1,155	1,155
이익잉여금	-11	-66	-118	-165	-211
자본총계	1,321	1,265	1,265	1,215	1,169
부채및자본총계	4,296	4,434	4,390	4,342	4,293

주요 성장 지표 (단위: % YoY)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업수익	61.4	43.4	2.8	2.1	2.1
영업이익	43.0	39.8	4.1	3.0	3.0
EBITDA	52.8	48.2	3.6	2.2	2.2
당기순이익	-10.2	-48.5	10.8	134.1	44.1
FFO	-12.4	49.9	7.0	33.9	19.5
자산	37.4	3.2	-1.0	-1.1	-1.1
비유동자산	37.8	6.5	-1.4	0.1	-0.1
자본	36.4	-4.3	0.0	-4.0	-3.8

주요 투자 지표 (단위: 원, %, 배)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
DPS	314	264	268	270	309
배당수익률	7.89	5.97	5.76	5.80	6.64
EPS	121	32	35	99	149
BPS	4,892	4,637	4,214	3,986	3,835
주당 FFO	165	203	204	258	309
주당 배당가능이익	239	208	204	258	309
주당 NAV	6,256	6,398	5,960	5,864	5,872
PER	32.98	137.74	133.63	47.08	31.19
PBR	0.81	0.95	1.10	1.17	1.21
P/FFO	24.14	21.85	22.79	18.00	15.07
P/NAV	0.64	0.69	0.78	0.79	0.79
ROE	0.61	0.26	0.29	0.71	1.06
ROA	0.17	0.08	0.08	0.20	0.29

자료: SK 리츠, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

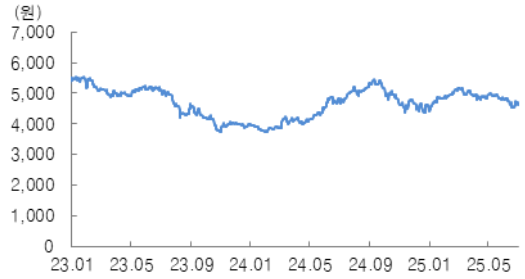
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SK리츠(395400) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.07.03
투자의견	Buy
목표주가	6,300
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일자:20250629)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상